

PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM

III. HLUTI

Helstu tegundir verðbréfa - Hlutabréf

Prófnúmer próftaka:

Námsgrein til prófs:	Helstu tegundir verðbréfa - Hlutabréf (40%) ATH. Prófið er þrískipt: Helstu tegundir verðbréfa skuldabréf (40%), Helstu tegundir verðbréfa afleiður og gjaldeyrir (20%)	
Prófdagur:	11. maí 2016	Kl.: 16:00 til 20:00
Próftími alls:	4 klst.	Prófblöð vegna þessa hluta prófsins, þmt. forsiða): 5
Leyfileg hjálpargögn:	Próf skulu almennt tekin á fartölvum próftaka. Öll gögn á pappírsformi leyfileg. Notkun reiknivéla sem hafa textaminni og/eða hægt er að forrita er heimil.	Fylgiblöð: Núvirðistafla

Leiðbeiningar: Lestu spurningarnar vel áður en þú svarar og farðu vandlega yfir úrlausnir áður en þú skilar þeim inn. Ekki er ætlast til að próftakar láti kalla til umsjónarmann prófs, en gera má ráð fyrir að hann komi tvisvar á prófstað, á fyrstu og síðustu klukkustund próftíma. Með prófstað er átt við auglýstan prófstað verðbréfaviðskiptaprófs.

Ef prófið fer fram í tölvuveri er úrlausnum skilað á rafrænu formi.

Ef prófi er skilað í Excel forriti skal sýna alla útreikninga og lita þá Excel-reiti sem innihalda svör gula.

SÝNA BER SKILRÍKI VIÐ UPPHAF PRÓFS.

ÖLL PRÓFBLÖÐ OG ALLAR PRÓFARKIR SKAL SKILMERKILEGA AUÐKENNA MEÐ PRÓFNÚMERI.

Í LOK PRÓFS SKAL PRÓFBLAÐI OG LAUSUM PRÓFÖRKUM SKILAÐ.

VANDAÐU FRÁGANG.

GANGI ÞÉR VEL.

I. Skilgreiningarspurningar 25%
--

Þessi hluti prófsins hefur 10% vægi af heildarprófi í helstu tegundum verðbréfa. Setjið fram skilgreiningar á eftirfarandi hugtökum. Spurningarnar hafa allar sama vægi (1,67% af heildarprófi).

(4 mínútur á spurningu).

1. Seljanleikaáætla (e. liquidity risk)
2. Forsenda um áframhaldandi rekstur (e. going concern)
3. Væntigildi V/H (e. leading P/E)
4. VH/V hlutfall (e. PEG ratio)
5. Næmnigreining (e. sensitivity analysis)
6. Rekstrarleg gírur (e. operational leverage):

II. Ritgerðarspurningar 25%

Þessi hluti prófsins hefur 10% vægi af heildarprófi í helstu tegundum verðbréfa.

VELDU AÐRA HVORA SPURNINGUNA OG SVARAÐU HENNI.

(24 mínútur).

7. Fjallið um þrjú helstu álitaefni sem koma upp í sjóðsstreymisverðmati (e. FCF) fyrirtækis sem er að ganga í gegnum miklar breytingum s.s. samruna (e. merger), uppskiptingu (e. divestment) eða tímabil hraðs vaxtar. Lýsið þessum álitaefnum og hvaða áhrif þau hafa á einstakar breytur í verðmatslíkaninu.

8. Fjallið um mat á kostnaði skulda (e. cost of debt) í útreikningi á vegnum fjármagnskostnaði (e. WACC) í verðmati íslenskra fyrirtækja. Hvaða vandamál kemur gjarnan upp í mati á þessum lið og með hvaða aðferðum er best að leysa úr þessum vanda.

III. Dæmi 50%

Þessi hluti prófsins hefur 20% vægi af heildarprófi í helstu tegundum verðbréfa.
(Samtals rúmar 38 mínútur fyrir bæði dæmin).

9.

Í töflunni hér að neðan er að finna nokkrar lykiltölur í árslok 2014 og 2015 hjá fyrirtæki í kauphöll.

(Þessi spurning vegur 8% af heildarprófi - rúmar 19 mínútur fyrir dæmið).

	2015	2014 Athugasemd
Sala í mkr	225.510	214.911 Söluhagnaður 5.000 árið 2015
EBITDA	54.239	36.320
Hagnaður	-5.505	36.320
Markaðsvirði hlutabréfa	458.070	476.393
Markaðsvirði skulda	109.750	53.967
Óefnislegar eignir	10.000	0
Eigið fé	245.843	218.829
Arðsemi eiginfjár (5 ára meðaltal)	17,0%	17,0%

a) Reiknið V/H hlutfall í árslok 2015 m.v. uppgefnar upplýsingar

b) Reiknið EV/EBITDA hlutfall í árslok 2015

10. Meðfylgjandi er rekstrarreikningur fyrir árið 2015 hjá félaginu Rekstur ehf.
(Þessi spurning vegur 12% af heildarprófi - rúmar 28 mínútur fyrir dæmið).

REKSTRARREIKNINGUR	<i>í mkr</i>	2015	2016	2017	2018
Rekstrartekjur		2.050			
Rekstrarkostnaður		1.743			
EBITDA		308			
Afskriftir		50			
EBIT		258			

Þér hefur verið falið að framkvæma verðmat á fyrirtækinu Rekstur ehf á grundvelli ársuppgjors 2015. Eftirfarandi upplýsingar eru lagðar til grundvallar verðmatsins:

- a) tekjur vaxa um 8% fyrstu tvö árin en um 1% eftir það
- b) rekstrarkostnaður er 85% af tekjum
- c) afskriftir eru óbreyttar í 50 öll árin
- d) hreinir veltufjármunir (e. working capital) aukast á hverju ári um 10
- e) viðhaldsfjárfestingar í fastafjármunum (e. CAPEX) nema 20 á ári
- f) veginn meðalfjármagnskostnaður (e. WACC) félagsins er 13%
- g) kostnaður eiginfjár er 17%
- h) fyrirtækjaskattar eru 20%
- i) Vaxtaberandi skuldir félagsins eru 1.000.

Stilltu upp sjóðstreymislíkani (e. FCF model) með rekstrarárunum 2016-2018 miðað við framangreindar forsendur og finndu heildarverðmæti hlutabréfa félagsins.

Núvirðistafli: $PV = 1 / (1+r)^t$

	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	12,0%	13,0%	14,0%
1 ár	0,9524	0,9434	0,9346	0,9259	0,9174	0,9091	0,9009	0,8929	0,8850	0,8772
2 ár	0,9070	0,8900	0,8734	0,8573	0,8417	0,8264	0,8116	0,7972	0,7831	0,7695
3 ár	0,8638	0,8396	0,8163	0,7938	0,7722	0,7513	0,7312	0,7118	0,6931	0,6750
4 ár	0,8227	0,7921	0,7629	0,7350	0,7084	0,6830	0,6587	0,6355	0,6133	0,5921
5 ár	0,7835	0,7473	0,7130	0,6806	0,6499	0,6209	0,5935	0,5674	0,5428	0,5194
6 ár	0,7462	0,7050	0,6663	0,6302	0,5963	0,5645	0,5346	0,5066	0,4803	0,4556
7 ár	0,7107	0,6651	0,6227	0,5835	0,5470	0,5132	0,4817	0,4523	0,4251	0,3996
8 ár	0,6768	0,6274	0,5820	0,5403	0,5019	0,4665	0,4339	0,4039	0,3762	0,3506
9 ár	0,6446	0,5919	0,5439	0,5002	0,4604	0,4241	0,3909	0,3606	0,3329	0,3075
10 ár	0,6139	0,5584	0,5083	0,4632	0,4224	0,3855	0,3522	0,3220	0,2946	0,2697
11 ár	0,5847	0,5268	0,4751	0,4289	0,3875	0,3505	0,3173	0,2875	0,2607	0,2366
12 ár	0,5568	0,4970	0,4440	0,3971	0,3555	0,3186	0,2858	0,2567	0,2307	0,2076
13 ár	0,5303	0,4688	0,4150	0,3677	0,3262	0,2897	0,2575	0,2292	0,2042	0,1821
14 ár	0,5051	0,4423	0,3878	0,3405	0,2992	0,2633	0,2320	0,2046	0,1807	0,1597
15 ár	0,4810	0,4173	0,3624	0,3152	0,2745	0,2394	0,2090	0,1827	0,1599	0,1401